

Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB - HOSE)

“Triển vọng 2025 tích cực nhờ tăng trưởng tín dụng và thu hồi nợ xấu được đẩy mạnh”

MUA

Nguyễn Xuân Hải
Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành:	Ngân hàng
Ngày báo cáo:	19/06/2025
Giá hiện tại (VND/CP):	25.050
Giá mục tiêu (VND/CP):	31.100
Tỷ lệ tăng (%):	24,1%
Vốn hóa (Tỷ VND):	150.861
SLCPĐLH (Triệu CP):	6.102

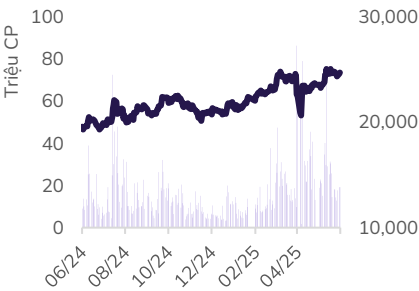
CHỈ SỐ QUAN TRỌNG

Mã cổ phiếu	MBB	Ngành
P/E	6,10	9,10
P/B	1,27	1,43
ROE	22,60%	16,80%
ROA	2,29%	1,49%

KQKD (tỷ đồng)	2023	2024
Thu nhập lãi thuần	38.684	41.152
Tổng thu nhập hoạt động	47.306	55.413
LNTT	26.306	28.829
NIM (%)	4,8%	4,1%

Nguồn: BCTC, ABS tổng hợp

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FiinPro, ABS Research

Luận điểm đầu tư

- Kết quả kinh doanh Q1/2025 của MBB ghi nhận kỷ lục với LNTT đạt 8,386 tỷ đồng (+44,7% svck) nhờ thu nhập lãi thuần tăng mạnh mẽ (+29% svck) so với mức nền thấp của năm trước, trong khi thu nhập từ hoạt động dịch vụ có mức tăng ấn tượng +30,7% svck.
- Tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng tăng nhẹ lên mức 1,84% (tăng 22 điểm cơ bản so với quý trước nhưng giảm 64 điểm cơ bản svck). Tỷ lệ bao phủ nợ xấu cũng sụt giảm xuống mức 75,3% (giảm 17 điểm phần trăm sv quý trước và giảm 4,8 điểm phần trăm svck).
- Chúng tôi cho rằng triển vọng lợi nhuận của MBB trong năm 2025 sẽ đạt được mục tiêu đề ra dựa trên những yếu tố sau:**
 - Tín dụng dự kiến sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng trên 20% nhờ nền kinh tế hồi phục và đẩy mạnh tín dụng vào các lĩnh vực ưu tiên.
 - NIM dự kiến sẽ tiếp tục chịu áp lực trong ngắn hạn do các chính sách hỗ trợ nền kinh tế nhưng sẽ dần hồi phục nhẹ vào nửa cuối năm và 2026.
 - Việc nhận chuyển giao ngân hàng yếu kém mang lại cho MBB nhiều các chính sách ưu đãi như: được nối room tín dụng cao hơn mức trung bình toàn ngành, nâng giới hạn sở hữu nước ngoài lên 49% theo nghị định 69/2025/NĐ-CP,... Từ đó, mang lại các tác động tích cực cho sự phát triển lâu dài của MBB.
- Chúng tôi dự phóng LNTT năm 2025 của MBB đạt 31.110 tỷ đồng (+12,1% svck) với BVPS 2025F là 25.926 đ/cp. Giá mục tiêu là 31.100 đ/cp tương ứng mức P/B mục tiêu 2025F ở mức 1,2x mức giá hiện tại, và tiềm năng tăng giá 24,1% từ giá hiện tại. Chúng tôi giữ quan điểm **MUA** đối với MBB.

(Tỷ VND, %)	2023	2024	2025F	2026F
Tổng thu nhập hoạt động	47.306	55.413	64.147	81.236
LNTT	26.306	28.829	32.314	39.146
% svck	5,3%	18,6%	16,1%	27,2%
Tăng trưởng tín dụng (%)	27,99%	24,69%	24,00%	25,47%
Tăng trưởng huy động vốn (%)	27,94%	25,83%	25,50%	26,50%
ROE (%)	23,51%	21,21%	19,62%	19,61%
NIM (%)	4,80%	4,08%		4,06%
CIR (%)	31,52%	30,69%	30,50%	30,20%
NPL (%)	1,60%	1,62%	1,60%	1,50%
LLCR (%)	117%	92%	86%	92%
BVPS (VND)	17.786	21.135	25.926	31.756

Nguồn: MBB, ABS Research

Cập nhật doanh nghiệp

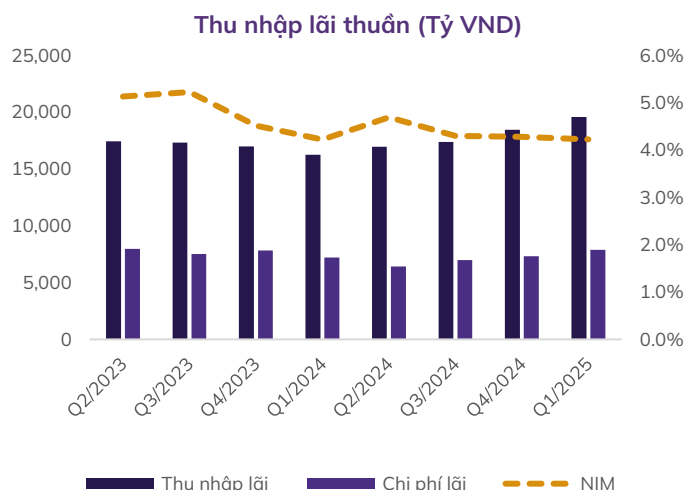
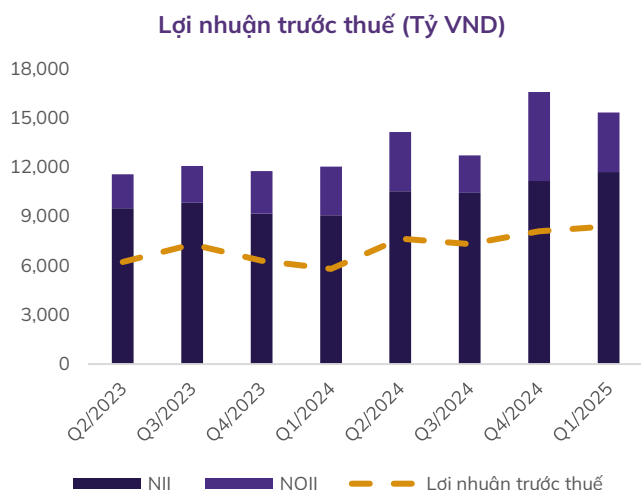
KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA MBB Q1/2025 & NĂM 2024

Chỉ tiêu	1Q 2024	1Q 2025	%svck	2023	2024	%svck
Thu nhập lãi thuần (Tỷ đồng)	9.062	11.692	29,0%	38.684	41.152	6,4%
Thu nhập thuần ngoài lãi (Tỷ đồng)	2.954	3.631	22,9%	8.622	14.261	65,4%
Tổng thu nhập hoạt động (Tỷ đồng)	12.017	15.323	27,5%	47.306	55.413	17,1%
Chi phí hoạt động (Tỷ đồng)	3.514	3.950	12,4%	14.913	17.007	14,0%
CIR (%)	29,2%	25,8%		31,5%	30,7%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng (Tỷ đồng)	2.707	2.986	10,3%	6.087	9.577	57,3%
Lợi nhuận trước thuế (Tỷ đồng)	5.795	8.386	44,7%	26.306	28.829	9,6%
NIM (%)	4,22%	4,23%		4,80%	4,08%	
Chi phí tín dụng (%)	1,77%	1,52%		1,14%	1,38%	
ROA (%)	1,97%	2,30%		2,52%	2,21%	
ROE (%)	18,3%	21,8%		23,5%	21,2%	

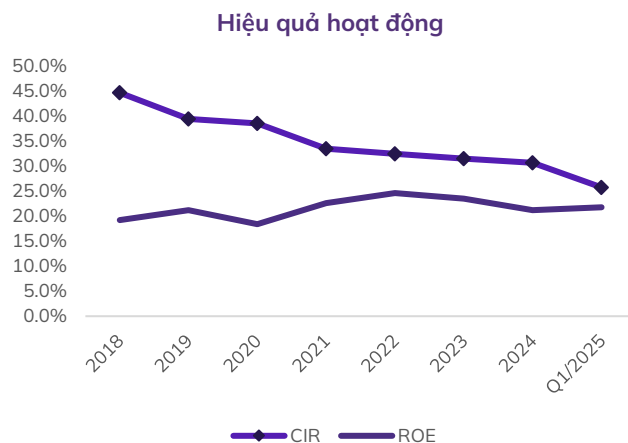
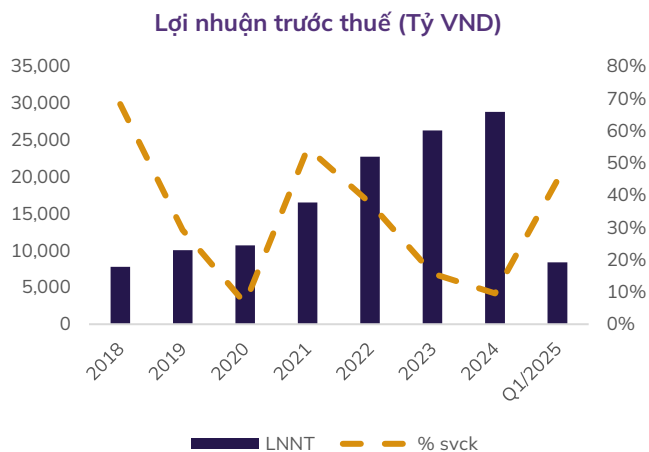
Nguồn: MBB, ABS Research

• Kết quả kinh doanh của MBB trong Q1/2025 đạt kỷ lục

- ✓ Tổng thu nhập hoạt động trong quý 1/2025 đạt 15.323 tỷ đồng, tăng 27,5% svck. Lợi nhuận trước thuế đạt 8.386 tỷ đồng, tăng 44,7% svck. Động lực chính tác động tích cực đến kết quả kinh doanh nhờ thu nhập lãi thuần hồi phục từ nền thấp năm ngoái (+29% svck), thu nhập ngoài lãi tăng trưởng ấn tượng (+22,9% svck) nhờ thu nhập từ hoạt động bảo hiểm tích cực và hoạt động khác tăng mạnh.
- ✓ Thu nhập lãi thuần (NII) quý 1/2025 đạt 11.692 tỷ đồng, tăng mạnh 29% svck. Trong đó:
 - Cùng với xu hướng ngành ngân hàng, NIM trong Q1/2025 giảm xuống 4,23% từ mức 4,28% của Q4/2024, đây là quý thứ 3 liên tiếp NIM giảm sau khi tạo đỉnh vào Q1 năm 2024. Nguyên nhân chính là do MBB tiếp tục tung ra các gói và chính sách vay ưu đãi nhằm hỗ trợ khách hàng trong bối cảnh cạnh tranh ngày càng gay gắt giữa các ngân hàng. Lợi suất sinh lời của tài sản giữ nguyên ở mức 7,1%, trong khi chi phí vốn tăng nhẹ so với quý trước, ở mức 3,24% (+5 bps sv quý trước).
 - Dự nợ tín dụng đạt mức 829 nghìn tỷ (+2,3% YTD), tuy có cao hơn so với cùng kỳ năm 2024 (+0,4% YTD) nhưng thấp hơn so với trung bình toàn ngành (+3,9% YTD). Động lực tăng trưởng chính đến từ cho vay khách hàng, trong khi đó dư nợ trái phiếu doanh nghiệp sụt giảm so với cuối năm 2024 (-7,1% sv quý đầu năm). Về cơ cấu cho vay khách hàng, tín dụng doanh nghiệp tăng trưởng 4,3% so với đầu năm lên mức 415,4 nghìn tỷ đồng.



Nguồn: MBB, ABS Research



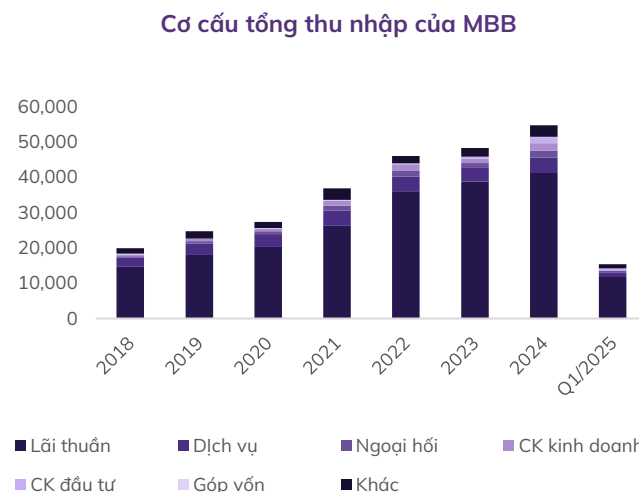
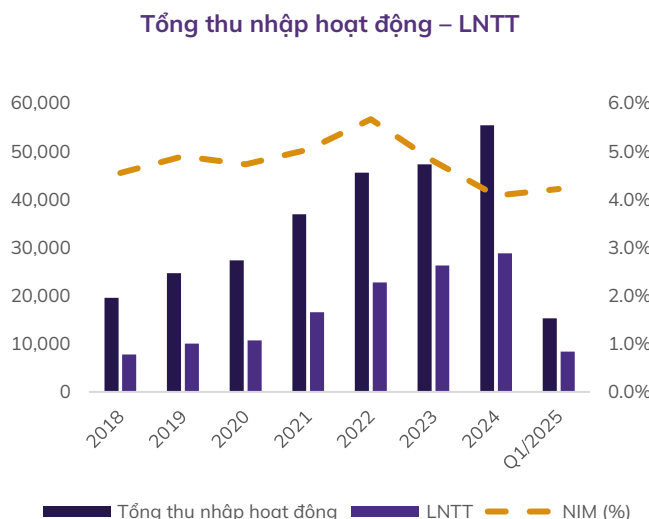
Nguồn: MBB, ABS Research

Nhóm ngành dẫn chiếm trọng số lớn nhất trong dư nợ là bán buôn và bán lẻ (chiếm 29,3% trên tổng dư nợ), tăng 5% YTD nhờ hoạt động thương mại trở nên sôi động ngay từ những tháng đầu năm; theo ngay sau là nhóm ngành công nghiệp chế biến, chế tạo (chiếm 16,3% trên tổng dư nợ), tăng 5,1% YTD khi chỉ số IIP chỉ trong 3 tháng đầu năm tăng ấn tượng 7,6% so với năm trước (năm 2024 tăng 5,9% YTD). Dư nợ nhóm ngành bất động sản cải thiện mạnh mẽ (chiếm 9,02% trên tổng dư nợ), tăng 12,2% YTD khi thị trường dần hồi phục, đặc biệt là thị trường phía Nam.

- ✓ Thu nhập từ hoạt động ngoài lãi đạt 3.630 tỷ đồng tăng 22,9% svck. Lãi từ kinh doanh ngoại hối và vàng đạt 538 tỷ đồng (+16,7% svck), đóng góp 23% tổng thu nhập hoạt động nhờ tỷ giá biến động mạnh. Thu nhập từ chứng khoán kinh doanh và chứng khoán đầu tư tăng lần lượt là +65,6% và +134,6% svck, nhờ ngân hàng tận dụng tốt các cơ hội trên thị trường tài chính. Thu nhập khác tăng đột biến hơn 3 lần so với cùng kỳ năm ngoái nhờ việc xử lý nợ đã được đẩy mạnh đạt 1.003 tỷ đồng (+223,9% svck).
- ✓ Tỷ lệ CIR giảm xuống 25,8% từ mức 31,7% quý trước và mức 29,2% so với cùng kỳ năm trước, đây cũng là mức vượt trội so với trung bình toàn ngành, cho thấy ngân hàng kiểm soát chi phí hoạt động khá hiệu quả. Chi phí dự phòng đạt 2.986 tỷ đồng, giảm 10,3% so với cùng kỳ. Nhờ vậy, chi phí tín dụng của Ngân hàng trong quý 1/2025 giảm còn 0,77% so với mức 0,88% cùng kỳ năm trước, cho thấy ngân hàng vẫn đang quản trị rủi ro tốt trong bối cảnh kinh tế thế giới còn nhiều biến động.

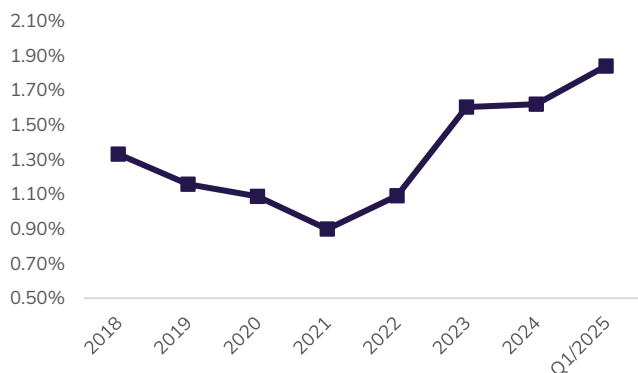
• Chất lượng tài sản sụt giảm nhẹ

- ✓ Tăng trưởng tiền gửi và chứng chỉ tiền gửi đạt 3,1% sv đầu năm, cao hơn mức tăng trưởng tín dụng và mức tăng trưởng huy động toàn ngành (2,4% sv đầu năm).

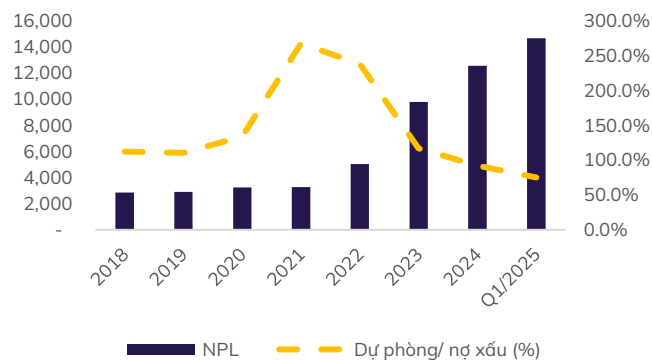


Nguồn: MBB, ABS Research

Tỷ lệ nợ xấu



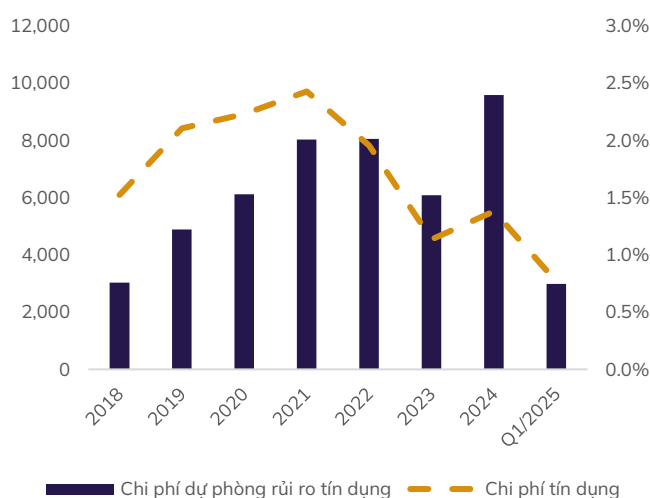
Giá trị nợ xấu (Tỷ VND) và tỷ lệ bao phủ nợ xấu



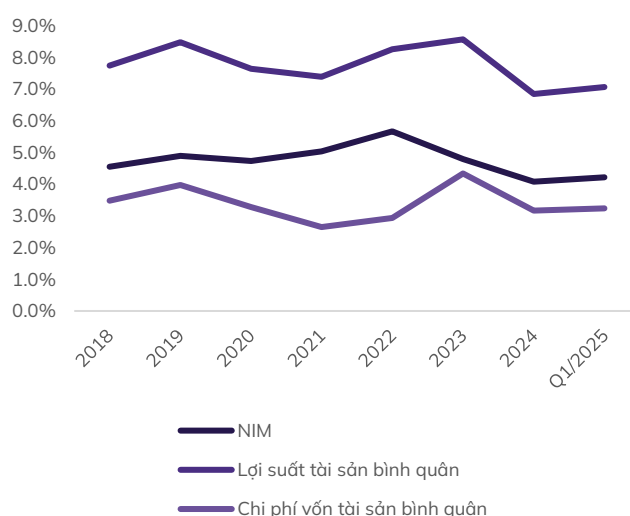
Nguồn: MBB, ABS Research

- ✓ Tỷ lệ CASA đạt 35,9%, giảm so với mức 36,6% cùng kỳ năm ngoái và 39,3% cuối năm 2024. Bên cạnh yếu tố mùa vụ thì dòng tiền có xu hướng dịch chuyển sang các kênh đầu tư khác như vàng và chứng khoán có tỷ suất sinh lời tốt hơn. Tuy vậy, ngân hàng vẫn duy trì Top 1 nhà băng có tỷ lệ CASA cao nhất, phản ánh mức độ gắn bó niềm tin của khách hàng đối với thương hiệu MB và các sản phẩm sinh lời tự động đang triển khai của MBB vẫn đang mang lại kết quả rất tích cực.
- ✓ Chất lượng tài sản sụt giảm nhẹ với tỷ lệ nợ xấu (bao gồm cả dư nợ cho vay ký quỹ) của MBB đạt 1,84%, tăng 22 điểm cơ bản so với quý trước trong bối cảnh ngành ngân hàng đang chứng kiến nợ xấu gia tăng do các cá nhân tham gia đầu cơ bất động sản gặp khó khăn về dòng tiền và Thông tư 02 hết hiệu lực từ ngày 31/12/2024 khiến một số khách hàng bị phân loại lại nhóm nợ. Nợ nhóm 2 và nợ xấu tăng lần lượt 24,9% và 16,6% so với đầu năm. Nợ xấu tăng dần gây áp lực lên tỷ lệ bao phủ nợ xấu khi tỷ lệ này giảm xuống còn 75,3% (-17 điểm phần trăm sv đầu năm), tỷ lệ bao phủ nợ xấu liên tục sụt giảm trong các quý gần đây có thể khiến áp lực trích lập dự phòng có thể gia tăng trong thời gian tới.
- ✓ Tỷ lệ LDR tăng lên 81,1% từ 80,8% trong quý trước đó nhưng vẫn dưới mức 85% do Ngân hàng Nhà nước quy định. Hệ số an toàn vốn (CAR) đạt 11,1% cao hơn so với ngưỡng quy định 8%, là bộ đệm vững chắc giúp ngân hàng đối phó với những rủi ro thị trường.

Chi phí dự phòng (Tỷ VND) và chi phí tín dụng



NIM



Nguồn: MBB, ABS Research

• Tiếp tục tái cơ cấu MBV

- Trong tháng 10/2024 MBB đã chính thức nhận chuyển giao Ngân hàng TNHH MTV Việt Nam Hiện Đại (MBV) và đang tham gia vào hoạt động của MBV để hỗ trợ ngân hàng yếu kém quay về hoạt động bình thường. Tuy nhiên, MBV không hợp nhất báo cáo tài chính với MBB nên không ảnh hưởng đến các chỉ số tài chính của MBB. MB sẽ góp vốn vào MBV tối đa 5,000 tỷ đồng, từ đó MB kỳ vọng MBV sẽ bắt đầu có lãi ngay trong năm nay và lên kế hoạch xóa toàn bộ lỗ lũy kế trong vòng 5–7 năm, hướng tới khôi phục hoàn toàn hoạt động bình thường trong vòng 7–10 năm.
- Chúng tôi đánh giá việc nhận chuyển giao ngân hàng yếu kém sẽ mang lợi ích cho sự phát triển dài hạn của MB khi ngân hàng sẽ được tăng hạn mức tín dụng, vay với lãi suất 0%,... từ đó đóng góp vào sự phát triển lâu dài của MBB.

• Kế hoạch với các công ty con

- Ngân hàng cũng có kế hoạch chuyển đổi hình thức pháp lý Ngân hàng đại chúng TNHH MB Cambodia (MBCambodia) thành hình thức liên doanh/cổ phần/hình thức khác phù hợp pháp luật Campuchia; chuyển đổi hình thức pháp lý Công ty tài chính tín dụng tiêu dùng TNHH MB Shinsei (MCredit) thành công ty TNHH một thành viên/cổ phần.
- Đồng thời, ngân hàng cân nhắc chuyển đổi pháp lý MCredit và đang xem xét khả năng IPO MCredit trong dài hạn nhằm tăng tính minh bạch, mở rộng nguồn vốn cũng như tăng cơ hội phát triển.
- Cùng với đó, MB lên kế hoạch thành lập ngân hàng con tại Lào (chuyển đổi Chi nhánh MB Lào) và tính toán kế hoạch thành lập chi nhánh, văn phòng đại diện tại các quốc gia tiềm năng, môi trường kinh doanh thuận lợi và có cơ hội phát triển mạng lưới của MB (Hàn Quốc, Nhật Bản, Trung Quốc, Singapore, Đài Loan...).

• Kế hoạch chia cổ tức và mua lại cổ phiếu quỹ

- Trong 2025, Ngân hàng có kế hoạch sử dụng 21.556 tỷ đồng để chia cổ tức cho cổ đông, với tổng tỷ lệ 35% gồm hai cấu phần. Cụ thể hơn, MB sẽ dành 1.831 tỷ đồng để chia cổ tức tiền mặt với tỷ lệ 3% và phát hành hơn 1,97 tỷ cổ phiếu để trả cổ tức cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 32%.
- Đồng thời, MBB cũng có ý định thực hiện phương án mua lại 100 triệu cổ phiếu, tương đương với 1,6% vốn điều lệ với mục đích nhằm bảo vệ cổ động trong giai đoạn thị trường biến động mạnh. Theo ban lãnh đạo chia sẻ, hoạt động này không làm ảnh hưởng nhiều đến hệ số an toàn vốn (CAR) của Ngân hàng.

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2025

- **Tín dụng dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt.** Trong giai đoạn từ năm 2020 - 2024, tốc độ tăng trưởng tín dụng trong khoảng 24% – 28%, là mức tăng trưởng hàng đầu trong ngành ngân hàng, nhờ vào hệ sinh thái các doanh nghiệp khách hàng và cổ đông mạnh mẽ. Chúng tôi kỳ vọng MBB tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng đó và đạt mức 24% trong năm 2025 nhờ các yếu tố sau:
 - MBB đã ký thỏa thuận đại lý với F88 và Viettel nhằm mở rộng mạng lưới của mình, giúp tiếp cận khu vực nông thôn và tỉnh thành hiệu quả hơn.
 - Thị trường bất động sản dần hồi phục đi cùng với nền kinh tế tiếp tục là bàn đạp giúp MBB đẩy mạnh tín dụng.
 - Ngân hàng lên kế hoạch chuyển dịch trọng tâm sang cho vay bán lẻ gia tăng thị phần cho vay KHCN và SME siêu nhỏ. Đồng thời, nhà băng tiếp tục tập trung vào những ngành nghề được ưu tiên như Bất động sản khu công nghiệp thứ cấp, các ngành theo xu hướng ESG (điện mặt trời), ngành Kho vận, và đầu tư tài sản cố định; bên cạnh đẩy mạnh tái tài trợ dự án tốt từ các Tổ chức tín dụng khác.
- **Áp lực suy giảm NIM tiếp tục duy trì trong nửa đầu năm 2025** do chúng tôi cho rằng mặt bằng lãi suất cho vay ngành ngân hàng tiếp tục đi ngang để hỗ trợ nền kinh tế và lãi suất huy động dần tăng trở lại sau khi tạo đáy vào năm 2024 để đáp ứng nhu cầu tín dụng. Tuy nhiên, ngân hàng chuyển dịch trọng tâm sang bán lẻ và tỷ lệ CASA cao phần nào sẽ hạn

chế sự sụt giảm của NIM. Chúng tôi dự báo NIM sẽ dần hồi phục vào cuối năm 2025 và đà phục hồi tiếp tục được duy trì sang năm 2026 khi bán lẻ và thị trường bất động sản được cải thiện giúp đẩy mạnh nhu cầu tín dụng, đồng thời, gói và chính sách hỗ trợ lãi suất sẽ thu hẹp khi nền kinh tế hồi phục, mang lại lợi suất cho vay cao hơn.

- **Thu nhập ngoài lãi dự kiến sẽ tăng 11,5%** so với mức nền thấp trong năm 2024 lên mức 12.804 tỷ đồng, động lực thúc đẩy chủ yếu đến từ việc thành lập công ty con giúp hồi phục doanh thu banca, tư vấn phát hành khởi sắc hơn và tăng cường các hoạt động thu hồi xử lý nợ xấu.
- **Mặc dù chất lượng tài sản có suy yếu trong Q1/2025 nhưng chúng tôi cho rằng chất lượng tài sản lượng tài sản của MBB dần được cải thiện nhờ:**
 - (i) Chính phủ dự kiến trong kỳ họp tháng 6/2025 sẽ xem xét việc luật hóa Nghị quyết 42/2027/QH14 về xử lý nợ xấu, từ đó ngành ngân hàng sẽ có một khung pháp lý giúp thúc đẩy việc xử lý nợ xấu nhanh chóng;
 - (ii) Nền kinh tế cải thiện mạnh mẽ đi cùng với sự phục hồi của nhu cầu tiêu dùng và thị trường bất động sản;
 - (iii) Dư nợ của các dự án bất động sản (Aqua City, NovaWorld Phan) và các công ty (Novaland, Trung Nam) được kỳ vọng sẽ dần tháo gỡ trong nửa đầu năm 2025. Bên cạnh đó, công tác thu hồi nợ xấu được đẩy mạnh, quyết liệt các giải pháp xử lý đảm bảo cơ cấu danh mục hợp lý, hiệu quả.
 - Tuy nhiên, vẫn còn có những rủi ro khi lượng lớn trái phiếu sau được gia hạn thêm 2 năm sẽ đáo hạn vào quý 3 năm nay và những bất ổn và căng thẳng thương mại toàn cầu cũng tác động vào khả năng trả nợ của công ty sản xuất và xuất khẩu. Từ đó, chúng tôi dự báo nợ xấu trong năm 2025 đạt 1,6% và chi phí dự phòng rủi ro tín dụng ở mức 11.706 tỷ đồng (+22,2% svck), đồng thời MBB sẽ dùng 10.507 tỷ đồng xử lý nợ xấu (+6% svck), tỷ lệ dự phòng bao phủ nợ xấu dự kiến sụt giảm xuống mức 75,6%
- **Chi phí hoạt động** dự kiến ở mức 19.695 tỷ đồng (+15,8% svck), với CIR sụt giảm xuống mức 30,1% từ mức 32,7% trong năm 2024.
- LNTT 2025 ước tính ở mức 32.314 tỷ đồng (+12,1% svck), tương ứng ROA và ROE đạt 2% và 19,6%. BVPS 2025F ước tính ở mức 25.926 đồng/cp, chưa tính đến tăng vốn.

Định giá và khuyến nghị

- Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá theo P/B cho cổ phiếu MBB. P/B mục tiêu chúng tôi sử dụng là 1.2x (tương đương với mức P/B trung bình của cổ phiếu trong 3 năm gần nhất là 1,2x). Mức định giá hợp lý của MBB năm 2025 ước tính là **31.100 đồng/cp, tiềm năng tăng giá 24,1%** so với giá hiện tại. Do đó chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu MBB.
- **Rủi ro giảm giá:** Tỷ lệ nợ xấu tăng cao hơn dự kiến, bất ổn thương mại có thể tác động tới tăng trưởng tín dụng.



PHỤ LỤC: KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA MBB

Báo cáo KQ HDKD (Tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	69.143	69.062	82.505	107.700
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(30.459)	(27.910)	(34.335)	(44.749)
Thu nhập lãi thuần	38.684	41.152	48.170	62.951
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	13.138	14.603	16.136	17.992
Chi phí hoạt động dịch vụ	(9.052)	(10.234)	(11.293)	(12.533)
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4.085	4.368	4.843	5.459
Lãi thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối	1.210	2.000	2.100	2.205
Lãi thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	542	1.756	1.756	1.756
Lãi thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	300	2.803	2.943	3.238
Thu nhập từ hoạt động khác	3.458	4.658	6.079	7.915
Chi phí hoạt động khác	(1.030)	(1.378)	(1.798)	(2.341)
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động khác	2.428	3.281	4.281	5.574
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	57	53	53	53
Tổng thu nhập hoạt động	47.306	55.413	64.147	81.236
Chi phí hoạt động	(14.913)	(17.007)	(19.565)	(24.533)
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	32.393	38.406	44.582	56.703
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(6.087)	(9.577)	(12.269)	(17.557)
Tổng lợi nhuận trước thuế	26.306	28.829	32.314	39.146
Thuế thu nhập doanh nghiệp	(5.252)	(5.878)	(6.514)	(7.892)
Lợi nhuận sau thuế	21.054	22.951	25.799	31.254
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(377)	(318)	(377)	(318)
An toàn vốn	2023	2024	2025F	2026F
VCSH/TTS	9,8%	9,9%	9,8%	9,7%
VCSH/ Cho vay khách hàng	15,2%	14,4%	14,1%	13,7%
An toàn vốn	2023	2024	2025F	2026F
NPL	1,6%	1,6%	1,6%	1,5%
Dự phòng bao nợ xấu	117,0%	92,2%	85,7%	92,4%
Hiệu quả hoạt động	2023	2024	2025F	2026F
CIR	31,5%	30,7%	30,5%	30,2%
Thu nhập lãi thuần/ Tổng thu nhập	81,8%	74,3%	75,1%	77,5%
Thu nhập ngoài lãi/ Tổng thu nhập	18,2%	25,7%	24,9%	22,5%
Lợi nhuận	2023	2024	2025	2026
NIM	4,8%	4,1%	4,0%	4,1%
Thu nhập ngoài lãi/lãi thuần từ HDKD	18,2%	25,7%	24,9%	22,5%
ROA	2,5%	2,2%	2,0%	2,0%
ROE	23,5%	21,2%	19,6%	19,6%
Thanh khoản	2023	2024	2025	2026
LDR thuần	93,6%	96,1%	94,9%	94,9%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	3.675	3.349	3.211	2.969
Tiền gửi tại Ngân hàng nhà nước Việt Nam	66.322	29.825	74.095	93.731
Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	46.344	76.786	76.116	94.635
Chứng khoán kinh doanh	44.251	7.932	9.313	10.941
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	141	0	0	0
Cho vay khách hàng	599.579	765.048	959.092	1.212.145
Chứng khoán đầu tư	147.923	209.637	246.886	294.356
Đầu tư dài hạn	616	609	609	609
Tài sản cố định	4.854	5.430	5.720	5.965
Bất động sản đầu tư	240	234	0	0
Tài sản Có khác	29.218	28.998	27.986	27.008
Tổng tài sản	944.954	1.128.801	1.404.074	1.743.459
Các khoản nợ NHNN	9	8.156	8.156	8.156
Tiền gửi và vay các Tổ chức tín dụng khác	99.810	110.170	136.973	170.297
Tiền gửi của khách hàng	567.533	714.154	896.264	1.133.774
Các công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	0	192	192	192
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư của Chính phủ và các tổ chức tín dụng khác	2.800	2.793	2.793	2.793
Phát hành giấy tờ có giá	126.463	128.964	162.199	193.931
Các khoản nợ khác	51.628	47.312	55.015	60.898
Tổng nợ phải trả	848.242	1.011.741	1.261.592	1.570.041
Vốn	54.938	56.296	56.296	56.296
Dự phòng	12.194	14.997	18.181	22.055
Chênh lệch tỷ giá	46	138	138	138
Chênh lệch đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
Lợi nhuận chưa phân phối	25.560	40.718	62.957	90.019
Tổng vốn chủ sở hữu	92.738	112.149	137.571	168.508
Lợi ích của cổ đông thiểu số	3.973	4.911	4.911	4.911
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích của cổ đông thiểu số	944.954	1.128.801	1.404.074	1.743.459
Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2023	2024	2025F	2026F
Huy động	27,9%	25,8%	25,5%	26,5%
Tín dụng	28,0%	24,7%	24,0%	25,5%
Tổng tài sản	29,7%	19,5%	24,4%	24,2%
Vốn chủ sở hữu	22,1%	20,9%	22,7%	22,5%
Thu nhập lãi thuần	7,4%	6,4%	17,1%	30,7%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	3,8%	17,1%	15,8%	26,6%
Chi phí hoạt động	0,7%	14,0%	15,0%	25,4%
Lợi nhuận trước thuế	15,7%	9,6%	12,1%	21,1%
Lợi nhuận sau thuế	16,0%	9,0%	12,4%	21,1%
Định giá (lần)	2023	2024	2025F	2026F
EPS (đồng/cp)	5.111	3.041	4.798	5.837
BVPS (đồng/cp)	31.927	36.990	25.926	31.756
P/E	6,10	4,77	5,15	4,23
P/B	1,09	0,66	0,95	0,78

Nguồn: FiinPro, MBB, ABS Research

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Nguyên tắc khuyến nghị

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng tiêu dùng, Bán lẻ

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường - Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn



Tư hào
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây